JESYA
JURNAL EKONOMI & EKONOMI SYARIAH
Jurnal Ekonomi & Ekonomi Syariah Vol 7 No 2, Juli 2024
E-ISSN : 2599-3410 | P-ISSN : 2614-3259
DOI : https://doi.org/10.36778/jesya.v7i2.1632

CAPITAL ASSSETS PRICING MODEL (TINGKAT RISIKO DAN PENGEMBALIAN) DALAM KEPUTUSAN INVESTASI SAHAM

Endah Dewi Purnamasari
Fakultas Ekonomi, Universitas Indo Global Mandiri
endahdps@uigm.ac.id

Asmawati Asharie
Fakultas Ekonomi, Universitas Indo Global Mandiri
asmawati@uigm.ac.id

Fadia Chaisarani
Fakultas Ekonomi, Universitas Indo Global Mandiri
2021510011@student.uigm.ac.id

Jihan Epriyani
Fakultas Ekonomi, Universitas Indo Global Mandiri
2021510017@students.uigm.ac.id

Icha
Fakultas Ekonomi, Universitas Indo Global Mandiri
2021510015@students.uigm.ac.id

Faradilla Ayang Nurfitri
Fakultas Ekonomi, Universitas Indo Global Mandiri
2021510125@students.uigm.ac.id

Dina Meliasari
Fakultas Ekonomi, Universitas Indo Global Mandiri
2021510127@students.uigm.ac.id

Abstrak Penelitian kali ini memiliki tujuan untuk menentukan bagaimana metode perhitungan aset modal utama (CAPM) menjelaskan bagaimana Resiko tertentu berkorelasi dengan peluang pengembalian maksimum yang dapat diperoleh. Teori CAPM menjelaskan bagaimana pengembalian investasi dan Resiko berkorelasi. Penelitian dilakukan dari Januari hingga Desember 2023, saham yang terdaftar di Indeks Bisnis 27. Untuk memilih delapan saham sebagai sampel, metode purposive sampling digunakan. Hasil menunjukkan bahwa INCO memiliki pengembalian terendah dan BRPT yang tertinggi. Sementara SMGR memiliki Resiko tinggi dan agresif, MYOR memiliki Resiko rendah dan bersifat defensif. Hasil penelitian menunjukkan bahwa terdapat 1(satu) saham undervalued dan 7(tujuh) saham overvalued. Hasil penelitian dapat dimanaatkan sebagai panduan bagi investor saat mereka memutuskan untuk membeli atau menahan saham dengan nilai yang lebih tinggi daripada saham dengan nilai rendah.

Kata Kunci *Return, Risk,* CAPM, *undervalued, overvalued.*

JESYA
JURNAL EKONOMI & EKONOMI SYARIAH
Jurnal Ekonomi & Ekonomi Syariah Vol 7 No 2, Juli 2024
E-ISSN : 2599-3410 | P-ISSN : 2614-3259
DOI : https://doi.org/10.36778/jesya.v7i2.1632

PENDAHULUAN

Investasi merupakan salah satu cara efektif dalam meningkatkan nilai kekayaan, baik bagi individu maupun institusi. Ini memungkinkan peningkatan besar dalam nilai kekayaan dalam jangka waktu yang panjang, memungkinkan pemiliknya untuk mencapai tujuan keuangan mereka dan memperoleh stabilitas keuangan di masa depan. Menurut Pajar & Pustikaningsih (2017), Investasi adalah instrumen pembangunan utama yang diperlukan oleh sebuah negara untuk meningkatkan kesejahteraan rakyatnya, termasuk di Indonesia. Investasi biasanya merupakan upaya untuk membelanjakan sejumlah uang untuk tujuan tertentu dengan harapan memperoleh keuntungan di masa mendatang. Di pasar modal, penawaran dan permintaan komoditas jangka panjang biasanya bertemu (Samsul, 2006:43) Di pasar modal, terutama di Bursa Efek Indonesia (BEI), investor dapat memilih antara berbagai jenis investasi, seperti reksadana, obligasi, dan saham. Saham disukai oleh investor karena potensi keuntungan yang lebih besar daripada instrumen lain. Saat ini, saham bahan baku dan primer memiliki peran yang signifikan dalam ekonomi Indonesia. Sektor saham primer adalah perusahaan yang menjual barang dan jasa kebutuhan dasar konsumen secara langsung, di mana pertumbuhan ekonomi tidak memengaruhinya. Perusahaan ini mengeksploitasi sumber daya alam, seperti mineral dan bahan tambang. Banyak orang berinvestasi dalam bahan baku dan sektor primer karena sektor ini berkontribusi besar pada PDB dan sumber devisa negara. Sepanjang triwulan pertama tahun 2024, sektor pertambangan dan penggalian berkontribusi sebesar 14,06% terhadap PDB Indonesia Badan Pusat Statistik (BPS). Laporan Kementerian Investasi/BKPM, realisasi investasi pada tahun 2023 sebesar Rp 127,1 menunjukkan minat investor yang besar terhadap sektor tersebut. Angka-angka ini menunjukkan seberapa penting sektor ini bagi ekonomi negara. Namun, baik saat melakukan investasi pada saham bahan baku maupun sektor primer investor, selain itu investor juga harus tetap mempertimbangkan resiko yang mungkin terjadi. Baik dalam jangka pendek maupun panjang, nilai saham di sektor primer dan bahan baku dapat berubah secara signifikan karena banyak variabel, termasuk faktor politik, ekonomi, dan sosial. Perubahan ini dapat menyebabkan kerugian bagi investor jika mereka tidak mengelolanya dengan baik. Investasi tidak menguntungkan banyak orang. Pajar & Pustikaningsih (2014). Salah satu penyebab utama kegagalan banyak orang adalah tidak memiliki tujuan keuangan yang jelas dan terukur untuk berinvestasi. Ini mengurangi keinginan untuk berinvestasi dan membuat sulit untuk mengevaluasi keberhasilan investasi. Akibatnya, analisis resiko sangat penting untuk setiap langkah investasi, terutama dalam memilih saham yang tepat untuk dibeli. Analisis resiko yang tepat dapat membantu investor mempertimbangkan investasi mereka dan mengurangi potensi kerugian.

Salah satu pendekatan analisis resiko yang paling umum digunakan dalam investasi saham yaitu Capital Asset Pricing Model (CAPM) (Fahmi,2014). CAPM adalah model konseptual yang mengaitkan tinggat keuntungan ang diantisipasi dengan resiko sistematis (beta) dari suatu saham. Model ini membantu investor memahami hubungan antara resiko dan pengembalian, yang membantu mereka membuat keputusan investasi yang lebih teliti. Keputusan investasi dipengaruhi oleh indeks pasar selain return dan resiko. Seringkali, saham-saham yang dimasukkan ke dalam indeks dipilih dengan hati-hati. Faktor lain yang dievaluasi adalah likuiditas, kemampuan, dan jumlah transaksi yang terjadi. Semua saham dalam indeks harus memiliki dasar bisnis yang solid. Indeks dibutuhkan untuk memantau harga sekuritas yang berbeda (Hartono, 2014:150). Komite Indeks Bisnis Indonesia memilih 27 saham untuk Indeks Bisnis 27, yang merupakan salah satu dari 44 saham yang saat ini dikelola Bursa Efek Indonesia (BEI). Indeks ini pertama

JESYA
JURNAL EKONOMI & EKONOMI SYARIAH
Jurnal Ekonomi & Ekonomi Syariah Vol 7 No 2, Juli 2024
E-ISSN : 2599-3410 | P-ISSN : 2614-3259
DOI : https://doi.org/10.36778/jesya.v7i2.1632

kali dirilis pada tahun 2009 oleh PT Jurnalindo Aksara Grafika, yang menerbitkan surat kabar harian Bisnis Indonesia. Tujuannya adalah untuk memberikan imbal hasil investasi yang bergantung pada kinerja likuid dan fundamental emiten. Studi ini menemukan masalah berikut: 1). Berapakah tingkat pengembalian saham yang terdaftar di Indeks Bisnis 27; 2). Berapakah tingkat resiko saham yang terdaftar di Indeks Bisnis 27; 3). Bagaimana klasifikasi saham dari perusahaan saham yang terdaftar di Indeks Bisnis 27; 4). Keputusan investasi apa yang dapat diambil oleh investor terkait saham yang terdaftar di Indeks Bisnis 27.

I. LANDASAN TEORI

1. Manajemen Keuangan

Koontz dan Weihrich (2015) mendefinisikan manajemen sebagai seni mencapai hasil melalui orang lain dengan menggunakan sumber daya orang lain dalam mewujudkan tujuan tertentu secara efektif dan efesien. Perencanaan; pengorganisasian; pengarahan; dan pengendalian tindakan yang dilakukan untuk mencapai tujuan organisasi juga termasuk dalam manajemen. Mengatasi masalah dan membuat keputusan yang tepat adalah kemampuan lain yang diperlukan oleh manajer. Menurut Bateman dan Snell (2022), manjemen mencakup menerapkan teori dan praktik dalam kehidupan sehari-hari. Keterampilan ini diperlukan oleh manajer untuk membuat keputusan yang memastikan keberhasilan jangka panjang dan mendukung tujuan dan strategi perusahaan. Chandra, P. (2019) menyatakan bahwa pengetahuan dan teknik tertentu diperlukan untuk mengelola aspek keuangan suatu organisasi. Ini termasuk membuat keputusan tentang cara dana dapat diperoleh, digunakan, dan mengimbangi keuntungan dan resiko dalam operasi bisnis.

2. Pasar Modal

Frank J. Fabozzi (2013) mengatakan pasar modal adalah tempat di mana barang-barang seperti saham dan obligasi diperdagangkan. Pasar berfungsi sebagai penghubung antara bisnis atau pemerintah yang membutuhkan modal dan investor yang mencari peluang investasi. Sebagai bagian dari strategi investasi mereka di pasar sekuritas, investor memiliki kesempatan untuk membeli dan menjual sekuritas. Pasar modal, menurut Mishkin dan Eaknins (2020), memungkinkan perusahaan dan pemerintah untuk menghasilkan uang dengan menerbitkan sekuritas, seperti saham atau obligasi, dan kemudian menjualnya kepada publik. Ini memberikan akses modal kepada entitas, yang dapat digunakan untuk membiayai proyek atau investasi. portofolio secara keseluruhan dan potensi keuntungan yang lebih besar. Ini meningkatkan ekonomi, inovasi, dan kesejahteraan masyarakat. Ini juga menjelaskan cara pasar modal mengumpulkan modal, memungkinkan investasi, mendistribusikan resiko, meningkatkan likuiditas, transparansi, dan efisiensi ekonomi.

3. Investasi Saham

Jogiyanto (2010) menyatakan bahwa investasi adalah pengalihan sebagian konsumsi saat ini untuk digunakan sebagai aset produktif dalam jangka waktu tertentu. Investasi, atau penanaman modal untuk mendapatkan keuntungan, adalah bagian penting dari operasi ekonomi (Khairunnizar et al., 2022). Selain mempercepat pertumbuhan ekonomi, investasi memiliki potensi untuk mengendalikan inflasi, mengurangi konsumsi yang berlebihan, meningkatkan kepemilikan aset, dan mengatasi ketidakpastian di masa depan. Investasi meningkatkan pemahaman masyarakat tentang tren bisnis dan ekonomi. Selain memiliki resiko kerugian yang signifikan, investasi seperti saham juga memiliki potensi

JESYA
JURNAL EKONOMI & EKONOMI SYARIAH
Jurnal Ekonomi & Ekonomi Syariah Vol 7 No 2, Juli 2024
E-ISSN : 2599-3410 | P-ISSN : 2614-3259
DOI : https://doi.org/10.36778/jesya.v7i2.1632

keuntungan yang signifikan (Hartono et al., 2023). Menurut definisi Sunariyah (2010), saham dapat didefinisikan sebagai berikut:

1) Saham adalah surat berharga yang dapat digunakan untuk menunjukkan bahwa seseorang atau organisasi terlibat atau memiliki perusahaan..
2) Saham diperdagangkan di pasar modal, yang berarti bahwa saham adalah sekuritas atau efek yang diperdagangkan di pasar efek.
3) Kepemilikan saham menandakan bahwa seseorang atau organisasi telah menyertakan modal mereka di pasar modal dan dengan demikian terlibat dalam kepemilikan perusahaan.

Dengan demikian, saham dapat digunakan sebagai cara untuk menunjukkan bahwa seseorang atau organisasi memiliki sebagian dari modal perusahaan yang diperdagangkan di pasar modal. Memiliki saham memberikan pemilik hak dan kewajiban tertentu yang terkait dengan jumlah saham yang mereka miliki.

4. *Capital Asset Pricing Model* (CPAM)

1) Pada kondisi ekuilibrium pasar, CAPM menghitung resiko dan menetapkan harga aktiva. (Supranto, 2004:183).
2) Beberapa asumsi yang sama dengan CAPM digunakan oleh pendekatan normatif investasi (Sharpe, 2005:211).
3) Tingkat harapan return dari asset, beresiko dihubungkan dengan resiko aset tersebut menggunakan model keseimbangan pasar CAPM (Tandelilin, 2010:187)
4) Dalam konsep CAPM, koefisien beta digunakan untuk mengukur tingkat resiko suatu sekuritas, dan garis pasar sekuritas menunjukkan hubungan antara tingkat keuntungan sekuritas dan resiko.
5) Manfaat utama CAPM adalah, berdasarkan teori portofolio, memberikan tolak ukur resiko untuk surat berharga tertentu.
6) Nilai beta dan return pasar berkorelasi positif dengan tingkat return yang diinginkan investor (Tandelilin, 2010:197).

Oleh karena itu, model teoritis CAPM digunakan untuk menentukan harga aset beresiko dalam kondisi ekuilibrium pasar. Untuk mengukur resiko, koefisien beta digunakan.

5. Risiko *(Risk)*

Resiko adalah ketidakpastian masa depan. Komponen utama resiko adalah kemungkinan (probability) suatu kejadian terjadi dan konsekuensi (consquences) dari kejadian tersebut. Ketidakpastian adalah ketika kemungkinan terjadinya tidak dapat diperkirakan, sedangkan resiko dapat diukur jika kemungkinan terjadinya dapat diperkirakan. Sementara resiko dapat berdampak negatif atau tidak diinginkan, ketidakpastian dapat berdampak positif atau negatif.

Dalam investasi, resiko biasanya digambarkan sebagai bahaya atau kemungkinan kerugian. Investor harus mempertimbangkan untuk mengurangi resiko investasi mereka jika mereka ingin mengurangi kemungkinan kehilangan uang saat berinvestasi. Resiko investasi didefinisikan, perbedaan antar return realisasi dan return yang diharapkan. resiko investasi meningkat seiring dengan kemungkinan perbedaan antara return aktual dan harapan. Saat mengelola investasi mereka, investor harus mempertimbangkan resiko dan return secara cermat untuk mencapai tujuan memaksimalkan kekayaan pemegang saham.

JESYA
JURNAL EKONOMI & EKONOMI SYARIAH
Jurnal Ekonomi & Ekonomi Syariah Vol 7 No 2, Juli 2024
E-ISSN : 2599-3410 | P-ISSN : 2614-3259
DOI : https://doi.org/10.36778/jesya.v7i2.1632

6. Tingkat Pengembalian

Saat melakukan investasi, investor harus memilih antara tingkat pengembalian (return) dan resiko. Halim (2015: 256) mengatakan bahwa imbal hasil atau return adalah hasil dari investasi. Ada dua kategori hasil analisis:

1. Imbal hasil yang telah terjadi atau return yang sebenarnya, yang didasarkan pada data sebelumnya;
2. Imbal hasil yang diharapkan, yang merupakan keuntungan yang diperkirakan akan diperoleh investor di masa mendatang.

Investor harus mempertimbangkan tingkat resiko yang nantinya akan ditanggung serta keuntungan yang diharapkan karena kedua hal tersebut berkorelasi positif dengan keuntungan menjadi tujuan. Investor yang bersedia ambil resiko lebih besar mungkin akan menerima keuntungan lebih tinggi dibandingkan yang lain, sementara bagi investor yang cenderung menghindari resiko tentu akan menerima keuntungan yang lebih rendah. Hubungan antara tingkat resiko dan tingkat pengembalian:

1) Secara umum, hubungan tingkat resiko dan tingkat pengembalian tidak berubah secara linear atau searah.
2) Resiko lebih besar akan mengikuti pengembalian (return) lebih besar pula, Ini karena potensi return yang dapat diperoleh sebanding dengan resiko yang diambil.
3) Ada korelasi positif antara resiko yang timbul dari investasi dan jumlah aset yang diinvestasikan dalam keputusan investasi. Semakin banyak aset yang diinvestasikan, semakin besar resiko yang harus ditanggung investor.

Secara umum, dapat dikatakan bahwa ada korelasi positif antara tingkat resiko investasi dan tingkat pengembalian investasi. Investor yang memiliki kemampuan untuk mengambil resiko yang lebih besar memiliki peluang untuk mendapatkan imbal hasil yang lebih tinggi, tetapi mereka juga harus siap menghadapi konsekuensi negatif jika resiko tersebut terjadi.

7. Garis Pasar Sekutitas *(Security Market Line)*

SML menjelaskan hubungan resiko dan return sekuritas, merupakan alat evaluasi investasi berdasarkan model penetapan harga aset modal (CAPM). SML didasarkan pada gagasan bahwa investor harus membayar dengan nilai waktu uang atau resiko yang ditanggung.

Secara umum, SML digunakan untuk menjabarkan hubungan antara resiko sistematis (beta) dan tingkat pengembalian yang diharapkan dari sekuritas atau portofolio. Menurut Jogiyanto (2003), garis lurus SML menunjukkan bahwa beta sekuritas yang lebih besar mengikuti return ekspektasi yang lebih rendah.

8. Pengelompokan saham

Investor dapat memperoleh keuntungan yang diinginkan dari investasi mereka dengan menggunakan pengelompokan saham, karena mereka dapat mengetahui mana saham yang memiliki potensi untuk memberikan return yang sesuai dengan ekspektasi mereka dan mana saham yang cenderung kurang menguntungkan. Menurut UU PT, klasifikasi saham berarti menggabungkan saham dengan atribut yang sama. Saham terdiri dari dua kelompok utama:

1. Saham Biasa (*Common stocks*)
   Setiap perseroan terbatas harus memiliki saham biasa, menurut Munir Faudy (2008:29). Saham biasa tidak didahulukan dari saham lain dan tidak memiliki syarat khusus untuk pemegangnya.

JESYA
JURNAL EKONOMI & EKONOMI SYARIAH
Jurnal Ekonomi & Ekonomi Syariah Vol 7 No 2, Juli 2024
E-ISSN : 2599-3410 | P-ISSN : 2614-3259
DOI : https://doi.org/10.36778/jesya.v7i2.1632

2. Saham Preferen atau Saham Prioritas
   Pemegang saham prioritas memiliki hak eksklusif untuk berbicara, menurut M. Yahya Harahap (2016:265). Pemilik saham lain dengan kategori saham yang sama tidak memiliki hak ini.

III. METODOLOGI PENELITIAN

3.1 Populasi dan Sampel

Studi ini menyelidiki perusahaan yang termasuk dalam indeks IDX Bisnis 27 Bursa Efek Indonesia dari Januari 2023 hingga Desember 2023. Selama periode Januari 2023 hingga Desember 2023, perusahaan yang terdaftar secara konsisten terdaftar dalam indeks IDX Bisnis 27; metode purposive sampling digunakan untuk memilih sampel berdasarkan kriteria. Menurut kriteria tersebut, delapan sampel dipilih untuk penelitian ini.

Tabel 3.1 Sampel Penelitian

Kode Saham	Nama Perusahaan
ANTM	Aneka Tambang Tbk
BRPT	Barito Pacific Tbk
INCO	Vale Indonesia Tbk
INKP	Indah Kiat Pulp & Paper Tbk
SMGR	Semen Indonesia Tbk
AMRT	Sumber Alfaria Trijaya Tbk
ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk
MYOR	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk

Sumber: idx.co.id

3.2 Metode Pengumpulan Data

Penelitian ini merupakan penelitian deskriptif dengan pendekatan kuantitatif. Menurut Arikunto (2019), penelitian deskriptif adalah jenis penelitian yang bertujuan untuk mempelajari kondisi, situasi, atau peristiwa tertentu dan kemudian mempresentasikan hasilnya dalam laporan kuantitatif.

Menurut Sugiyono (2019), metode kuantitatif adalah metodologi penelitian yang didasarkan pada positivisme dan dianggap sebagai metode ilmiah karena memenuhi prinsip-prinsip sistematis, sistematis, objektif, terukur, rasional, dan konkret.

Penulis menggunakan data sekunder dari catatan laporan yang dipublikasikan untuk mendapatkan informasi untuk studi ini. Data sekunder terdiri dari data per semester untuk saham perusahaan yang terdaftar dalam indeks IDX Bisnis 27 dari Januari 2023 hingga Desember 2023. Data diambil dari idx.co.id.

3.3 Teknik Analisis Data

Mengelola data yang dikumpulkan dari penelitian adalah proses yang dikenal sebagai analisis data. Tujuan dari analisis data ini adalah untuk menggabungkan temuan penelitian ke dalam data yang lebih terstruktur dan relevan. Teknik ini dapat digunakan untuk menganalisis keputusan investasi, tingkat resiko, dan pengembalian yang dibuat untuk setiap saham dalam indeks IDX Bisnis 27.

1. Tingkat Pengembalian Saham Individu (Ri) adalah hasil investasi yang dipengaruhi oleh dividen atau perubahan harga pasar dalam transaksi saham individu.
   $$Ri = \frac{(Pt - Pt{-}1)}{Pt{-}1}$$

JESYA
JURNAL EKONOMI & EKONOMI SYARIAH
Jurnal Ekonomi & Ekonomi Syariah Vol 7 No 2, Juli 2024
E-ISSN : 2599-3410 | P-ISSN : 2614-3259
DOI : https://doi.org/10.36778/jesya.v7i2.1632

Keterangan:
Ri sebagai, Tingkat pengembalian saham individu
Pt sebagai, Harga saham pada periode sekarang
Pt-1 sebagai, Harga saham pada periode yang lalu

2. Tingkat Pengembalian Pasar (RM) adalah tingkat pengembalian yang ditunjukkan oleh fluktuasi harga saham indeks selama periode waktu tertentu. Ini dapat dihitung dengan rumus berikut:

$$RM=\frac{IHSGt - IHSGt-1}{IHSGt-1}$$

Keterangan:
RM sebagai, Tingkat pengembalian pasar rata-rata
IHSGt sebagai, indeks harga saham gabungan untuk waktu saat ini
IHSGt-1 sebagai, indeks harga saham gabungan untuk periode sebelumnya

3. Tingkat Pengembalian Bebas Resiko (Rf) adalah tingkat pengembalian yang diperoleh dari investasi pada aset keuangan yang tidak terpapar Resiko. Tingkat pengembalian ini dapat dihitung dengan menggunakan rumus beriku:

$$Rf=\frac{\sum_{i=1}^{n} \text{Tingkat Suku Bunga SBI}}{n}$$

Keterangan:
Rf sebagai,Tingkat pengembalian bebas Resiko
n sebagai, Periode waktu

4. Resiko Sistematis Beta adalah ukuran seberapa sensitif tingkat keuntungan suatu aset terhadap perubahan pasar. Nilai beta menggambarkan tingkat keuntungan yang diharapkan. Saham dengan beta di atas satu (β > 1) dianggap memiliki resiko tinggi, sedangkan saham dengan beta rendah (β < 1) dianggap memiliki Resiko rendah.

$$\beta i=\frac{\sigma im}{\sigma m\ 2} \rightarrow \beta i = \frac{n\ (\sum RiRM\ ) - (\sum Ri\ )(\sum RM\ )}{n\ (\sum RM)\ 2 -(\sum RM\ )(\sum RM\ )}$$

Keterangan:
βi sebagai, Tolak ukur Resiko yang tidak dapat didiversifikasi dari surat berharga/ Resiko sistematis
σim sebagai, Kovarian antara pendapatan saham i dengan pendapatan saham
σm 2 sebagai, Varian pasar
n sebagai, Periode penelitian (bulan)
∑ Ri sebagai, Jumlah return saham individu
∑ RM sebagai, Jumlah return pasar
∑ RiRM sebagai, Jumlah return saham individu dikali return pasar

5. Tingkat Pengembalian yang Diharapkan [E(Ri)] adalah tingkat keuntungan yang diproyeksikan atau diantisipasi oleh investor di masa mendatang.

$$E(Ri\ )= Rf+ [Rm-Rf\ ]\beta i$$

Keterangan:
E(Ri) sebagai, Tingkat expected return
Rf sebagai, Tingkat return bebas Resiko
RM sebagai, Tingkat return pasar yang diharapkan
βi sebagai, Resiko sistematis

JESYA
JURNAL EKONOMI & EKONOMI SYARIAH
Jurnal Ekonomi & Ekonomi Syariah Vol 7 No 2, Juli 2024
E-ISSN : 2599-3410 | P-ISSN : 2614-3259
DOI : https://doi.org/10.36778/jesya.v7i2.1632

6. Dalam model CAPM, Penggambaran Garis Pasar Sekuritas (SML) adalah garis yang menunjukkan hubungan antara Resiko sekuritas dan tingkat pengembalian yang diharapkan, yang diukur dengan beta.
7. Pengelompokan saham dan pengambilan keputusan investasi didasarkan pada klasifikasi saham yang efisien, yaitu ketika tingkat pengembalian saham individu melebihi tingkat pengembalian yang diharapkan (Ri > E(Ri)). Pengelompokan ini membantu investor membuat pilihan investasi yang lebih baik.

IV. HASIL PENELITIAN

4.1 Tingkat Return Saham

4.1.1 Deskripsi Tingkat Return Saham Individu (Ri)

Karena return saham merupakan imbalan atas keberanian investor untuk mengambil Resiko, investor mungkin ingin berinvestasi. Tingkat pengembalian saham individu dapat dihitung dengan mengumpulkan data dividen dan harga saham sebelumnya.:

$$R_T = \frac{P_T - P_{T-1}}{P_{T-1}}$$

Contoh Perhitungan return saham individu:

$$R_T = \frac{1.911 - 2.218}{2.218} = -,1384130$$

Semua delapan saham memiliki nilai Ri rata-rata 0,0002354. Hasil perhitungan menunjukkan bahwa tiga saham—ANTM, INCO, dan SMGR—memiliki nilai Ri negatif sebesar -0,0215995, -0,0458452, dan -0,0106421. Tingkat pengembalian saham PT. Vale Indonesia Tbk (INCO) paling rendah, dengan 0,0564653, sedangkan PT Barito Pacific Tbk (BRPT) memiliki tingkat pengembalian saham tertinggi, dengan 0,0564653.

Tabel 4.1 Hasil Perhitungan Return Saham Individu

Kode Saham	Ri
ANTM	-0,0215995
BRPT	0,0564653
INCO	-0,0458452
INKP	0,0066151
SMGR	-0,0106421
AMRT	0,0040012
ICBP	0,0060007
MYOR	0,0068877
Jumlah	**0,0018832**
Rata-Rata	**0,0002354**

Sumber: Data Diolah

4.1.2 Deskripsi Tingkat Return Pasar (Rm)

Tingkat pengembalian pasar adalah ukuran yang dapat digunakan untuk menilai kinerja investasi. Ini dapat dihitung dengan mengurangi Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) saat ini dari IHSG sebelumnya, lalu membagi hasilnya dengan IHSG sebelumnya. Rumus untuk menghitung tingkat pengembalian pasar adalah sebagai berikut

JESYA
JURNAL EKONOMI & EKONOMI SYARIAH
Jurnal Ekonomi & Ekonomi Syariah Vol 7 No 2, Juli 2024
E-ISSN : 2599-3410 | P-ISSN : 2614-3259
DOI : https://doi.org/10.36778/jesya.v7i2.1632

$$R_M = \frac{IHSG_t - IHSG_{t-1}}{IHSG_{t-1}}$$

Contoh Perhitungan return pasar:

$$R_M = \frac{6.843-6.839}{6.839} = 0{,}0005698$$

Tingkat pengembalian pasar rata-rata dari Januari 2023 hingga Desember 2023 adalah 0,0059224, yang diperoleh dengan membagi total pengembalian pasar selama dua belas bulan sebesar 0,0651460. Tingkat pengembalian pasar tertinggi adalah 0,0486552 pada November 2023, dan tingkat pengembalian pasar terendah adalah -0,0408424 pada Mei 2023.
Tingkat pengembalian pasar sangat dipengaruhi oleh fluktuasi indeks harga saham. IHSG dipengaruhi oleh faktor internal dan eksternal seperti nilai tukar mata uang, tingkat suku bunga, dan inflasi.

4.1.3 Deskripsi Tingkat Return Bebas (Rf)

Tingkat pengembalian bebas Resiko ialah nilai yang sama dan minimal etika beta Resiko sistematis adalah nol. Nilai ini dapat dihitung dengan membagi rata-rata suku bunga Sertifikat Bank Indonesia (SBI) selama periode penelitian, yang berjumlah 69,75% (0,6975), dan kemudian dibagi dengan 12 bulan:

$$R_f = \frac{\sum_{i=1}^{n} Tingkat\ Suku\ Bunga\ SBI}{n}$$

Contoh Perhitungan return bebas resiko:

$$R_f = \frac{0{,}6975}{12} = 0{,}0581$$

Perhitungan Rf menghasilkan 0,00581. Suku bunga SBI mencapai titik tertingginya pada 6% atau 0,0600 dari Oktober 2023 hingga Desember 2023, tetapi titik terendahnya mencapai 5,75% dari Januari hingga September 2023.

4.2 Tingkat Risiko Masing – Masing Saham

4.2.1 Deskripsi Risiko Sistematis Beta (Bi)

Tujuan metode Capital Asset Pricing Model (CAPM) adalah untuk menghitung tingkat resiko menggunakan tingkat keuntungan yang diharapkan. Beta saham adalah salah satu contoh Resiko sistematis ini. Seberapa agresif suatu saham dalam perdagangan di Bursa Efek Indonesia ditunjukkan oleh beta (β). Selain itu, beta berkorelasi positif dengan prediksi keuntungan (Septiawan, 2016). Untuk delapan saham yang dipilih, rata-rata beta adalah 0,757954625 berdasarkan perhitungan di atas. Untuk menghitung beta, rumus berikut digunakan:

$$\beta_i = \frac{\sigma_{im}}{\sigma_m^2} \rightarrow \beta_i = \frac{n(\sum R_i R_M) - (\sum R_i)(\sum R_M)}{n(\sum R_M)^2 - (\sum R_M)(\sum R_M)}$$

Contoh perhitungan Resiko sistematis beta:

$$\beta_i = \frac{11(0{,}0085203)-(0{,}0651460)(-0{,}2375947)}{11(0{,}0074655)-(0{,}0651460)(0{,}0651460)}$$

JESYA
JURNAL EKONOMI & EKONOMI SYARIAH
Jurnal Ekonomi & Ekonomi Syariah Vol 7 No 2, Juli 2024
E-ISSN : 2599-3410 | P-ISSN : 2614-3259
DOI : https://doi.org/10.36778/jesya.v7i2.1632

= 1,402232292

Dari delapan saham yang dikaji, empat memiliki nilai beta kurang dari satu (β < 1), yang menunjukkan bahwa saham tersebut tergolong beresiko rendah, sementara empat lainnya memiliki nilai beta lebih dari satu (β > 1), yang menunjukkan bahwa saham tersebut tergolong agresif. Nilai beta MYOR terendah adalah -1,7980374, dan nilai beta SMGR tertinggi adalah 1,6816558.

Tabel 4.2 Hasil Perhitungan Risiko Sistematis Beta

Kode Saham	Bi
ANTM	1,4022322
BRPT	1,5292246
INCO	1,2621836
INKP	0,9558093
SMGR	1,6816558
AMRT	0,9059222
ICBP	0,1246467
MYOR	-1,7980374
Jumlah	**6,063637**
Rata-Rata	**0,757954625**

Sumber: Data Diolah

4.3 Deskripsi Tingkat Retur Ekspektasi [E(R_i)]

Nilai keuntungan yang diharapkan untuk setiap saham dalam sampel penelitian adalah 0,1484621, dengan rata-rata 0,01855776. PT. Indofood CBP Sukses Makmur Tbk (MYOR) memiliki nilai keuntungan tertinggi sebesar 0,1519873, sementara PT. Semen Indonesia (SMGR) memiliki nilai keuntungan terkecil sebesar -0,0296619. Rumus untuk menghitung tingkat pengembalian yang diharapkan digunakan untuk mendapatkan data ini:

$$E(R_i) = R_f + [R_m - R_f]\beta_i$$

Contoh perhitungan return ekspektasi:

$E(R_i) = 0{,}0581 + [1{,}402232292 - 0{,}0581]\ 1{,}402232292 = -0{,}0150752.$

Investor melakukan investasi dengan tujuan mendapatkan keuntungan terbaik sambil mengurangi Resiko yang mungkin. Namun, untuk mencapai keuntungan maksimal, Resiko juga selalu ada. Tingkat Resiko sistematis beta memengaruhi besarnya return yang diharapkan, yang tidak dapat diubah, menurut hasil analisis.

Tabel 4.3. Hasil Perhitungan Expected Return

Kode Saham	E(Ri)
ANTM	(0,0150752)
BRPT	(0,0217046)
INCO	(0,0077643)
INKP	0,0082292

JESYA
JURNAL EKONOMI & EKONOMI SYARIAH
Jurnal Ekonomi & Ekonomi Syariah Vol 7 No 2, Juli 2024
E-ISSN : 2599-3410 | P-ISSN : 2614-3259
DOI : https://doi.org/10.36778/jesya.v7i2.1632

SMGR	(0,0296619)
AMRT	0,0108335
ICBP	0,0516181
MYOR	0,1519873
Jumlah	**0,1484621**
Rata-Rata	**0,01855776**

Sumber: Data Diolah

4.4 Pengelompokan Saham Efisien

Satu saham dianggap efisien ketika tingkat pengembaliannya lebih besar daripada tingkat pengembalian yang diharapkan (Ri > E(Ri). Penyebaran ini memudahkan investor dalam memilih saham untuk investasi.

Tabel 4.2 berisi informasi tentang saham yang efektif dan tidak efektif serta rekomendasi untuk keputusan investasi investor. Dari delapan saham sampel penelitian, enam dianggap tidak efisien karena nilai return sahamnya lebih rendah dari nilai return yang diharapkan. ANTM, INKP, SMGR, AMRT, ICBP, dan MYOR adalah saham yang tidak efektif, tetapi BRPT dan INCO adalah saham yang efektif. Investor dapat memilih untuk membeli atau menahan saham mereka jika mereka sudah memilikinya, tetapi untuk saham yang efektif, mereka dapat menjualnya.

Tabel 4.5 Saham dan Keputusan Investasi

Kode Saham	Ri	E(Ri)	Ket.	Ketuputusan
ANTM	-0,0216	-0,01508	Tidak Efisien	Menjual
BRPT	0,056465	-0,0217	Efisien	Membeli
INCO	-0,04585	-0,00776	Tidak Efisien	Menjual
INKP	0,006615	0,008229	Tidak Efisien	Menjual
SMGR	-0,01064	-0,02966	Tidak Efisien	Menjual
AMRT	0,004001	0,010834	Tidak Efisien	Menjual
ICBP	0,006001	0,051618	Tidak Efisien	Menjual
MYOR	0,006888	0,151987	Tidak Efisien	Menjual

Sumber: Data Diolah

V. KESIMPULAN

1). Berapakah tingkat pengembalian saham yang terdaftar di Indeks Bisnis 27; 2). Berapakah tingkat resiko saham yang terdaftar di Indeks Bisnis 27; 3). Bagaimana klasifikasi saham dari perusahaan saham yang terdaftar di Indeks Bisnis 27; 4). Keputusan investasi apa yang dapat diambil oleh investor terkait saham yang terdaftar di Indeks Bisnis 27.

Berdasarkan hasil penelitian maka dapat disimpulkan:

1. Tingkat pengembalian saham, berdasarkan perhitungan return menunjukkan bahwa saham BRPT memiliki return saham individu tertinggi sebesar 0,056465, sedangkan saham INCO memiliki return saham individu terkecil sebesar -0,04585.
2. Tingkat resiko saham, berdasarkan perhitungan resiko menunjukkan bahwa saham SMGR memiliki tingkat Resiko terbesar dengan nilai beta 1,6816558, sedangkan saham MYOR memiliki tingkat Resiko paling rendah dengan nilai beta -1,7980374.

Jurnal Ekonomi & Ekonomi Syariah Vol 7 No 2, Juli 2024
E-ISSN : 2599-3410 | P-ISSN : 2614-3259
DOI : https://doi.org/10.36778/jesya.v7i2.1632

3. Klarifikasi saham, dari 8 saham sampel penelitian, 7 saham (ANTM, INCO, INKP, SMGR, AMRT, ICBP, MYOR, dan INCO) menerima nilai yang lebih tinggi, sedangkan satu saham (BRPT) menerima nilai yang lebih rendah.
4. Rekomendasi keputusan yang dapat diambil investor, saham yang dinilai terlalu tinggi atau tidak efisien cenderung bersifat agresif karena pasar sensitif terhadap perubahan. Sebaliknya, saham yang dinilai terlalu rendah atau tidak efisien cenderung bersifat defensif, dengan nilai beta yang rendah atau bahkan negatif, yang menunjukkan penolakan mereka terhadap perubahan pasar.

Saran terkait penelitian ini bahwa selain tingkat pengembalian dan resiko, variabel pergerakan harga saham juga merupakan variabel yang mempengaruhi pengembalian dan resiko saham. Pergerakan harga saham berdampak pada efisiensi dan valuasi saham.

DAFTAR PUSTAKA

Arikunto, S. (2019). *Prosedur Penelitian.* Jakarta: Rineka Cipta

Bateman, TS, & Snell, SA. 2022. Manajemen Memimpin & Berkolaborasi dalam dunia yang kompetitif (Edisi Ke-14). Pendidikan McGraw-Hill.)

Chandra, P. 2019. *Manajemen Keuangan: Teori dan Praktek*. Pendidikan McGraw-Hill.

Eduardus Tandelilin. 2010. *Analisis risiko dan returnsaham untuk menentukan pilihan berinvestasi pada industri telekomunikasi indonesia dengan metode CAPM*. *Jurnal Manajemen*. 2(2), 1-25

Fahmi, Irham. 2015. *Pengantar teori portofolio dan analisis invsestasi*. Bandung: Alfabeta.

Halim. 2015. Analisis perbandingan risiko (risk) dan tingkat pengembalian (return) antara deposito dengan emas. *Jurnal Ejournal UMM*. 8(2), 85-91

Hartono et al. 2023. *Edukasi investasi saham yang terdaftar di bursa efek indonesia untuk meningkatkan minat investasi. Swaran: Jurnal Pengabdian*

Jogiyanto. 2003. *Analisis hubungan return dan risiko suatu investasi berdasarkan fungsi linier dengan menggunakan capital asset pricing model*. Prosiding matematika. 2015. 1(1), 30-35

Jogiyanto. 2010. *Teori Fortofolio dan Analisis Investasi (7th ed.).* BPFE-Yogyakarta: Widina Bhakti Persada Bandung

Kenton Will. 2022. *Security Market Line (SML) Definition and Characteristic*s. Investopedia.com. (29 Maret 2022)https://www.investopedia.com/terms/s/sml.asp
Kepada Masyarakat. 2(7) 704-708.

Khairunnizar et al. 2022. *Peningkatan literasi investasi pada Masyarakat kelurahan bandarsono.* Swarna: *Jurnal Pengabdian Kepada Masyarakat*. 2(7), 704-708.

Knootz, H., & Weihrich, H 2015. *Esensi Manajemen: Perspektif Internasionak dan Kepemimpinan (Edisi ke-9).* Pendidikan McGraw-Hill.)

Jurnal Ekonomi & Ekonomi Syariah Vol 7 No 2, Juli 2024
E-ISSN : 2599-3410 | P-ISSN : 2614-3259
DOI : https://doi.org/10.36778/jesya.v7i2.1632

Lebih Dekat Memahami Konsep Risk dan Return dalam Investasi. Amartha.com. 14 Juni 2023. https://amartha.com/en/blog/tentang-amartha/lebih-dekat-memahami-konsep-risk-dan-return-dalam-investasi/

Nurmala, Aryani MD. 2017. *Analisis Pengembalian Keputusan Investasi Saham Dengan Pendekatan Capital Asset Pricing Model (CAPM) pada Perusahaan Perbankan Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Jurnal: E-Jurnal*. 2(2), 216-226

Pajar, R. C., & Pustikaningsih, A. 2017. *Pengaruh motivasi investasi dan pengetahuan investasi terhadap minat investasi di pasar modal pada mahasiswa FE UNY*. Jurnal Profita: Kajian Ilmu Akuntansi, 5(1).

Putriaji, S. 2021. "*Analisis capital asset pricing model (capm) terhadap keputusan investasi pada sub-sektor properti dan real estate yang terdaftar di bursa efek indonesia (bei) periode 2011 – 2020".* Skripsi. Bogor : Universitas Pakuan Bogor

Samsul, M. 2006. *Portofolio pasar modal dan manajemen.*

Sunariyah. 2010. *Belajar Trading Saham Online Dengan Aplikasi Virtual Trading IDX Untuk Meningkatkan Minat Investasi Saham Pada Milenial*. *Jurnal Tematik.* 3(2), 232 – 239.

Supranto. 2004. *Implementasi capital asset pricing model (CAPM) dalam analisis portofolio sebagai dasar keputusan investasi saham di Bursa Efek Indonesia*. *Jurnal Kompilasi Ilmu Ekonomi*. 6(1), 12-27

Tandelilin. 2010. *Analisis capital asset pricing model (capm) dan reward to variability ratio (rvar) sebagai dasar pengambilan keputusan investasi saham. Jurnal Manajemen Keuangan*.

Van Horne dan Wachowicz. 2012. *Penerapan metode capital asset pricing model (capm) untuk menentukan keputusan investasi saham.*

Vivianty, Y. 2016. *Penerapan Metode Capital Asset Pricing Model (CAPM) untuk menentukan Keputusan Investasi Saham.* Jurnal, 710(4), 2.